

# NOTAS EDITORIALES

**Situación monetaria.** Hasta el 20 de mayo los medios de pago enseñan una tasa de expansión acorde en términos generales con la tendencia observada en los últimos años. Desde el 15 de abril, fecha del guarismo comentado en las notas pasadas, el circulante aumentó 1.8% —\$ 431 millones— generados en gran parte por las operaciones de la banca comercial. El origen primario —\$ 182 millones— obedece a la mejor posición de las reservas internacionales netas, cuyo efecto fue atenuado parcialmente por la reducción en los redescuentos y por mayores depósitos oficiales y de importación en el banco Emisor.

El crecimiento de los medios de pago en año completo acusa el porcentaje más bajo en los últimos años —13.1%— aproximándose al del año anterior —13.8%—, movimiento que bien merece el calificativo de moderado y que afortunadamente concede un margen para el manejo monetario si se presentasen fuerzas contrarias a las hasta hoy predominantes.

### Variación diciembre 31-mayo 20 de 1972

(Valores en millones de pesos)

	Cartera		Colocaciones		Medios de pago	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1967 .....	712	8.0	814	8.6	473	4.3
1968 .....	444	4.2	805	5.4	298	2.2
1969 .....	700	5.6	936	7.2	620	4.0
1970 .....	397	2.5	725	4.8	943	5.1
1971 .....	569	3.5	774	4.4	431	2.0
1972 .....	1.340	7.0	1.617	8.0	954	4.0

### Variaciones año completo

1967 .....	1.319	15.8	1.343	15.1	1.725	17.6
1968 .....	1.457	15.1	1.601	15.6	2.240	19.5
1969 .....	1.996	18.0	2.182	18.4	2.307	16.8
1970 .....	1.499	11.4	1.788	12.8	3.336	20.8
1971 .....	2.343	16.0	2.579	16.3	2.667	13.8
1972 .....	3.472	20.5	3.440	18.7	2.891	13.1

Por otra parte el aumento de las colocaciones tanto en año completo como en lo corrido del presente, registra coeficientes de 18.7% y 8.0% respectivamente, los más elevados desde 1967, aun cuando hay que repetir que están afectados por los redescuentos de la Resolución 11 de la Junta Monetaria. Estos desarrollos están determinados principalmente por la variación de la cartera que, como se muestra en el cuadro anterior, fue de 20.5% desde mayo 22 de 1971 y de 7.0% con relación a diciembre último.

**Política monetaria.** El ahorro canalizado a través de las distintas cajas —Círculo de Obreros, Colombiana de Ahorros y secciones de ahorro de los bancos— venía percibiendo el 4% anual desde abril de 1952. La Junta Monetaria, por Resolución número 32, modificó las tasas de interés de estos depósitos dando así cumplimiento a lo dispuesto por la Ley 33 de 1971.

En virtud de la disposición aludida estas tasas podrán fluctuar entre un mínimo de 8% y un máximo de 8.5% anual, lo cual equivale por lo menos a duplicar las pagadas hasta el presente, si bien hay que tener en cuenta que los intereses se causan sobre el saldo mínimo trimestral. Con ello se busca remediar la pérdida en el ingreso real de los depositantes y a la vez, ofrecer incentivos para la captación de un mayor volumen de recursos. La desventaja en que se encontraban los ahorradores era evidente, cuando en otras actividades es posible lograr un rendimiento más alto del dinero. Además la estructura anterior implicaba un subsidio de los grupos de menores ingresos en favor de los de niveles superiores. El nuevo inte-

rés compensa, al menos en parte, la pérdida en el poder adquisitivo de los ahorros.

Quizá con el mayor aliciente se logre una obtención superior de ahorros, particularmente en aquellas zonas que carecen de mecanismos alternativos de captación. Hay que tener presente que el número de cuentas de ahorros supera los tres millones y que además la Caja Colombiana y el sector bancario cubren una vasta extensión del territorio nacional. Por tanto, aun cuando en principio puede afirmarse que la clientela tiene estas cuentas más como una forma de ahorro precautelativo y de seguridad, es lo cierto que cualquier elasticidad sobre un fenómeno con tanto radio de acción, probablemente alcanzará un significado considerable. Empero, de otra parte, también es posible que la elevación de la tasa de interés lleve a las personas a ser más conscientes del rendimiento del dinero y se produzca un desplazamiento hacia otros campos, siempre y cuando los depósitos de ahorro lo sean efectivamente y no solo substitutos de cuentas corrientes.

La razón por la cual se mantuvo durante largo tiempo un reconocimiento tan bajo se debía a la obligación legal de invertir tales fondos en papeles de baja rentabilidad en promedio por debajo del 8%. De acuerdo con el Decreto 1691 de 1960, estos depósitos tenían destinaciones específicas y solo un 20% se consideraba de libre disposición.

Por tanto el mayor costo de estos recursos, entre 8% y 8½%, hizo necesario tomar medidas relacionadas con las inversiones de carácter obligatorio. De acuerdo con lo anterior, la Resolución congela el monto de inversiones forzosas de las cajas y secciones de ahorro de los bancos comerciales al nivel registrado en 30 de abril y el ahorro adicional o sea aquella parte no comprometida ni por el régimen de inversiones obligatorias ni por el encaje, podrá ser destinada a otorgar préstamos calificados como de fomento con una tasa máxima del 18% anual.

Finalmente se introdujeron cambios en el encaje legal que pesa sobre los depósitos de ahorro tanto en su cuantía como en la forma en que deben mantenerse, así: de 25% —22% en cédulas del Banco Central Hipo-

tecario y 3% en efectivo— se reduce a 20%, del cual un 19.5% debe estar representado en cédulas hipotecarias y el 0.5% restante en efectivo.

**Sistema del valor constante de ahorros y préstamos.** En el Plan de Desarrollo, marco general de referencia para la política económica y social, la construcción urbana, las exportaciones, el aumento de la productividad agrícola y la distribución más equitativa del ingreso, se consideran como las áreas de más alta prioridad en la estrategia para el logro de un mejor bienestar.

Bajo estas directrices, el Gobierno Nacional decidió crear estímulos y facilidades adicionales para la formación de ahorro, su captación y canalización al financiamiento de la construcción no subsidiada, considerando que esta actividad es uno de los medios más rápidos para la generación de empleo e ingresos, y por tanto de la demanda efectiva, motor principal del desenvolvimiento de los demás sectores de producción. A la vez, se busca reducir el déficit de vivienda, uno de los más serios problemas que aqueja a las ciudades y a la colectividad.

Al efecto, por Decretos 677 y 678, en desarrollo del artículo 120 de la Constitución Nacional —ordinal 14— creó los mecanismos básicos para implantar el sistema de ahorro y vivienda, con la modalidad de corrección monetaria de los ahorros y préstamos dirigidos a la construcción. Tales mecanismos son: la Junta de Ahorro y Vivienda, el Fondo de Ahorro y Vivienda y la autorización para crear corporaciones privadas que cumplan estos fines.

El nuevo sistema se fundamenta en el ajuste monetario para el mantenimiento del poder adquisitivo de los recursos. La norma pertinente —Decreto 677, artículo 3º— establece que "el fomento del ahorro para la construcción se orientará sobre la base del principio del valor constante de ahorros y préstamos, determinado contractualmente". La revisión se hará periódicamente "de acuerdo con las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda en el mercado interno, y los intereses pactados se liquidarán sobre el valor principal reajustado", tomando el promedio de los índices nacionales de precios al consumidor, empleados y obreros.

Integran la Junta los señores ministros de Hacienda —quien la preside— y de Desarrollo Económico, el Jefe del Departamento Nacional de Planeación, el Gerente del Banco Emisor o sus delegados y dos representantes del Presidente de la República. Además, estará asesorada por dos técnicos permanentes que actuarán con voz, pero sin voto.

Dicha entidad estudiará y hará propuestas al Ejecutivo, acerca de regulaciones de carácter general sobre el sistema de valor constante y sus características básicas, como también lo referente a la fijación de las tasas de interés, esto último en acuerdo con la Junta Monetaria. Igualmente, propondrá reglamentaciones generales en relación con la operación, manejo y liquidez de las entidades que reciban préstamos del "Fondo".

Entre varias de las atribuciones propias de la Junta está la de promover el ahorro y su encauzamiento hacia la construcción y el otorgar los incentivos que sean del caso para la constitución y funcionamiento de entidades que se acojan a los objetivos propuestos.

El Fondo de Ahorro y Vivienda —FAVI— funcionará como una cuenta en el Banco de la República. Entre sus funciones, que desempeñará previa autorización y de acuerdo con el reglamento que señale la Junta, se encuentran las siguientes: contratar préstamos externos e internos; obtener recursos del Banco de la República autorizados por la Junta Monetaria; conceder préstamos a instituciones privadas de ahorro, asociaciones mutualistas de ahorro y demás organizaciones similares, con destino a la financiación de la construcción de vivienda; otorgar crédito a corto y a largo plazo a entidades de derecho público para proyectos de construcción y renovación urbana; y negociar bonos de valor constante garantizados con hipotecas.

Además de las fuentes ya mencionadas, los recursos del Fondo provendrán inicialmente de la colocación de bonos emitidos por el Banco de la República hasta por un monto de \$ 60 millones en los tres primeros años —\$ 20 millones anuales—, cuyas características serán determinadas por la Junta Monetaria. Adicionalmente, contará con los in-

gresos corrientes por concepto de sus operaciones y con los montos que le sean asignados dentro del Presupuesto Nacional.

El Decreto 678 autoriza la constitución de corporaciones privadas de ahorro y vivienda, "cuya finalidad será promover el ahorro privado y canalizarlo hacia la industria de la construcción, dentro del sistema de valor constante"; les fija su objeto y las condiciones para su establecimiento y operación. Igualmente, contempla la organización de una entidad de tal naturaleza como filial del Banco Central Hipotecario.

En general, el objeto de estas corporaciones consiste en recibir depósitos de ahorro, emitir bonos y otros títulos en relación directa con sus actividades y otorgar préstamos a corto y largo plazo para ejecución de proyectos de construcción o adquisición de edificaciones y de renovación urbana.

**Situación cambiaria.** Hasta el 20 de mayo los ingresos totales se sitúan en US\$ 486.5 millones frente a US\$ 482.8 millones de egresos, de los cuales US\$ 15.3 corresponden a amortización de pasivos de corto y mediano término. Estas operaciones determinan una mejora de las reservas internacionales netas en cuantía de US\$ 18.5 millones.

En las transacciones corrientes se manifiestan avances que son más representativos en los ingresos, al sobrepasar en US\$ 81.3 millones a los de similar período del año anterior. Se evidencia así la respuesta a la política del Gobierno Nacional encauzada al fomento de las exportaciones.

Los reintegros de café son superiores en US\$ 32.7 millones a los del año pasado, especialmente por mayores despachos —231.401 sacos, hasta mayo 20— y por mejora de un centavo de dólar en el precio promedio de la libra en los cuatro primeros meses. Sin embargo, los aumentos de reintegros por exportaciones menores son los de más ostensible crecimiento, 47%.

Las cuentas de servicios muestran en 20 de mayo ingresos que solo representan el 50% de los pagos por el mismo concepto. De estos últimos cabe destacar los de intereses que ascienden a US\$ 45 millones y superan en 25% a los de igual lapso de 1971.

Los egresos por concepto de importaciones alcanzan a US\$ 33 millones en los primeros veinte días de mayo, cifra que eleva el total en lo corrido del año a US\$ 235 millones, similar a la del período anterior.

El saldo de la financiación es menor al que tradicionalmente se venía obteniendo, pues es positivo solo en US\$ 6.0 millones. Esto significa que se ha logrado el cumplimiento normal de los compromisos en divisas con menos uso del crédito externo y se disminuyen así futuras cargas para las reservas del país.

Las operaciones del sector oficial determinan en gran parte tal resultado, pues su efecto neto, negativo en US\$ 3.1 millones hasta mayo 20, es bien distinto al de períodos anteriores —positivo en US\$ 21.2 millones en 1971 y en US\$ 18.2 millones en 1970—. No obstante, cabe destacar el dinamismo que cobró en este mes la utilización de créditos de la AID, —US\$ 14 millones— tras varios meses de relativa quietud. Este es un hecho que tiene importancia, pues tales fondos, a más de facilitar la realización de proyectos específicos, contribuyen al fortalecimiento de las reservas y generan contrapartidas en moneda nacional para gastos internos del sector oficial.

#### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta mayo 20		
	1972	1971	1970
I—Ingresos corrientes .....	362.0	280.7	327.3
Exportaciones de bienes....	300.6	223.1	264.4
Café .....	160.7	128.0	173.1
Otros productos .....	139.9	95.1	91.3
Oro y capital petróleo.....	5.3	10.6	10.8
Exportaciones de servicios..	56.1	47.1	52.1
II—Egresos corrientes .....	364.3	354.8	289.6
Importaciones de bienes ....	234.7	234.1	185.2
Petróleo para refinación...	17.2	15.6	14.6
Importaciones de servicios...	112.4	105.2	89.9
III—Superávit (+) o déficit (—)	— 2.3	— 74.1	+ 37.7
IV—Financiación neta .....	+ 6.0	+ 42.9	+ 13.0

**Situación cafetera.** Por Resolución N° 3 del 26 de mayo, el comité encargado de fijar el precio para las compras internas de café lo aumentó en \$ 50.00, situando en \$ 1.450 la carga de 125 kilos.

De otra parte, la Junta Monetaria por Resolución 39 del 31 de mayo, elevó a US\$ 76.20 el precio mínimo de reintegro por saco de 70 kilos, para exportaciones de café que se lleven a cabo con base en contratos registrados a partir del 1° de junio. Como se recuerda, este precio no había sufrido modificación desde el 24 de marzo, fecha en la cual se fijó en US\$ 74.50.

**Endeudamiento externo.** La Junta Monetaria a través de la Resolución 37, volvió sobre el tema del endeudamiento externo. Como se recordará, desde agosto de 1970 el mencionado organismo, por razones muy plausibles, ha querido evitar que crezcan en exceso los pasivos con el exterior.

Dentro del saneamiento de la posición externa del Banco de la República como guardián de las reservas internacionales está no solo la recuperación de las reservas brutas y netas, como afortunadamente ha ocurrido en el quinquenio, después de la aguda crisis registrada a fines de 1966 y principios de 1967, sino también el ordenamiento de los pasivos, en especial los a corto plazo, bien sean del sector público o del privado.

A este deseo obedecieron las Resoluciones 35 de 1970, 15, 85 y 86 de 1971. La disposición que motiva este comentario trata de disminuir más efectivamente o al menos de congelar las actuales deudas externas por concepto de importaciones y prefinanciación de exportaciones, así como las que se originan en la consecución de préstamos privados en moneda extranjera que se venden al Banco de la República, al tenor del artículo 128 del Decreto 444 de 1967. Para las primeras se establecen más altos requisitos de encaje, en tanto que a las líneas de crédito abierto se les señala un plazo muy corto de utilización y giro, así como un interés menos atractivo. Por lo que hace a los préstamos privados, se extiende el tiempo para tener derecho al reembolso al exterior, con lo cual se estabiliza más su volumen y se le resta carácter de dinero fugaz y versátil que en un momento dado puede trastornar las políticas monetaria y de balanza de pagos.

De otra parte, con la decisión adoptada se busca que la política monetaria interna sea más autónoma y que la liquidez del sistema obedezca a normas y criterios predetermina-

dos. Las prórrogas en los pagos al exterior o la adquisición de moneda extranjera para proveer demanda interna de dinero, pueden perturbar los propósitos de las autoridades monetarias, cuando tales fuentes de recursos no son controladas oportunamente en sus montos y en su orientación.

Los índices siguientes señalan el crecimiento del pasivo a que se ha hecho referencia. Se advierte que casi la totalidad del aumento proviene de la prefinanciación de exportaciones y de las deudas privadas. De ahí que se haga mayor énfasis en estos dos renglones.

#### Índices de la deuda privada externa

(1970 = 100.0)

	1969	1970	1971	1972
	Dic.	Dic.	Dic.	Mar.
<b>A. Deudas bancarias (1)</b> (Sujetas a encaje)				
Corresponsales extranjeros...	55.3	100.0	35.2	52.6
Aceptaciones .....	98.0	100.0	115.9	111.4
Financiación por aceptaciones y/o avances .....	74.9	100.0	165.7	167.5
Casa matriz y sucursales extranjeras .....	72.6	100.0	93.7	56.3
Abonos diferidos .....	19.8	100.0	2.5	17.7
Sub-total .....	73.5	100.0	141.2	140.8
(Del cual, financiación futuras exportaciones y créditos de exportaciones utilizados) .....	(83.4)	(100.0)	(167.9)	(183.1)
<b>B. Deudas no bancarias (Art. 128 del Decreto 444 de 1967)</b>	68.8	100.0	141.8	152.6
<b>C. Total .....</b>	<b>71.5</b>	<b>100.0</b>	<b>141.4</b>	<b>145.7</b>

(1) No incluye Caja Agraria.

Para el análisis de estas medidas, en cuanto hace a prefinanciación de exportaciones, debe tenerse muy presente la Resolución 23 de 1972, comentada en las notas editoriales de marzo, que mejoró en monto y condiciones la línea de crédito en dólares a PROEXPO, obviamente en miras a reemplazar recursos financieros del mercado externo con similar propósito de prefinanciación.

Además, también ha de considerarse la contratación de varios empréstitos por el Gobierno Nacional en moneda extranjera, en su mayor parte no vinculados a importaciones, los cuales naturalmente deberán aplicarse a pagos al exterior. De esta manera, se procura una substitución entre endeudamiento a corto plazo y el concedido al Gobierno, a más de 5 años por el sistema bancario y a plazo largo, en el ejemplo del prés-

tamo de programa del Banco Mundial que está próximo a culminar.

**Conferencia de Comercio y Desarrollo.** Como se comentó en las notas del mes pasado, bien avanzado mayo terminaría el tercer período de sesiones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, —UNCTAD— iniciado en Santiago el 13 de abril.

Para esta oportunidad, se había acordado un amplio temario que incluía el examen de la evolución reciente del comercio mundial y del desarrollo, así como el estudio de problemas específicos en las esferas comercial, financiera y de servicios relacionados con el comercio.

A fines de 1971, los países en desarrollo elaboraron en Lima un programa de acción para ser presentado a consideración de la Conferencia, que cubría todos los temas incluidos en la agenda. Sobre esta base se estructuró un cúmulo de proyectos de resolución, alrededor de los cuales giraron las negociaciones. Infortunadamente la abundancia de temas y la poca elasticidad de los países ricos impidieron resultados concretos en un gran número de ellos. Empero, aún resulta prematuro hacer una evaluación global de las conclusiones de esta Conferencia, máxime cuando la mayoría de disposiciones requiere ulteriores desarrollos por parte de otros organismos de las Naciones Unidas. Entre los puntos sobre los cuales hubo pronunciamiento, merecen destacarse los relativos a los problemas monetarios internacionales y las medidas en favor de los países menos adelantados.

A raíz de los últimos acontecimientos en el campo monetario, este tema había tomado gran relieve y los países en desarrollo confiaban que la Conferencia favoreciera la más efectiva participación de este grupo de naciones en el estudio y toma de decisiones acerca de la reforma al sistema monetario internacional; igualmente se esperaba recibir apoyo de los países desarrollados para la tesis del establecimiento de un vínculo entre la asignación de derechos especiales de giro y la financiación adicional para el desarrollo. En el primero se obtuvo el respaldo deseado, mientras que en lo relativo al vínculo un gran número de países avanzados mantuvo

las reservas expuestas de tiempo atrás sobre la viabilidad de un mecanismo de esa naturaleza.

Por otra parte, la Conferencia decidió aprobar una serie de medidas especiales en todos los campos para los países considerados como de "menor desarrollo relativo", en el entendimiento de que en cualquier caso serán adicionales a las programadas para el conjunto de países en desarrollo.

Algunas de ellas se refieren a los convenios sobre productos básicos, en materias tales como asignación de cupos y exención de reducciones de cuotas. Cuando estos proyectos se discutieron y aprobaron en Lima el año anterior, se temió mucho por la suerte del café, en vista de que nuestros principales competidores africanos quedarían favorecidos por estas disposiciones. No obstante, la resolución adoptada en Santiago contiene las salvaguardias necesarias para que los beneficios que se extiendan a los países "menos desarrollados" no perjudiquen los intereses de los demás en desarrollo, por lo cual se conserva la importancia del Convenio Internacional del Café.

**XIII Reunión de la Asamblea de Gobernadores del BID.** Entre el 8 y el 12 de mayo tuvo lugar en Quito la decimatercera reunión anual de la Asamblea de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo. En ella culminaron realizaciones de vasto alcance para la institución, verbigracia el ingreso del Canadá que marca el comienzo de la participación de un número creciente de países, que vinculará aún más la entidad a los mercados de capital.

Se aprobaron nuevas orientaciones de política del Fondo para Operaciones Especiales, que incluyen un mejor tratamiento a los países de menor desarrollo relativo.

Muchos e importantes fueron los temas tratados por los gobernadores y el Presidente del Banco en sus discursos, de los cuales el del Gobernador principal por Colombia, doctor Rodrigo Llorente, se incluye en esta Revista. La intervención final del Presidente trata tópicos relevantes como desarrollo industrial y promoción de exportaciones, asistencia técnica, desarrollo urbano, pre-

servación del medio ambiente, y exportaciones de productos agropecuarios de la región. Sobre este último punto hace el doctor Ortiz Mena reflexiones de la más honda significación, en particular su insatisfactoria evolución, cuando los productos agropecuarios representan casi la mitad del valor total de las exportaciones latinoamericanas y en este sector se concentra más del 40% de la población activa de la región.

"Es así —anota— como en el comercio mundial internacional de productos agropecuarios, la participación de las exportaciones latinoamericanas ha disminuido del 20% en 1955 a menos del 14% en 1969. Esta situación —agrega— es más grave si se observa que la pérdida relativa de mercados ha ocurrido no solo en productos que han atravesado por periodos de exceso de oferta en los mercados internacionales —como café y azúcar— sino también en líneas —como carne vacuna— para las cuales hubo una considerable expansión de la demanda".

Por supuesto, todo este problema y asimismo el del abastecimiento interno a menores precios en beneficio del consumidor, están íntimamente relacionados con el atraso rural, con la inercia de una agricultura tradicional y que según las cifras citadas, pierde importancia frente a los demás sectores.

Este párrafo del mencionado discurso es bastante elocuente:

"El estancamiento relativo de la agricultura latinoamericana se debe a muchos factores y no es del caso entrar en su análisis en esta ocasión. Sin embargo, vale la pena mencionar que mientras los aumentos relativamente pequeños de la producción agrícola en América Latina se han debido a un aumento del área cultivada, en otras regiones —tanto en los países desarrollados como en desarrollo— se han originado en aumentos substanciales de la productividad por hectárea y por hombre ocupado. Los datos disponibles acerca de doce productos importantes de América Latina, incluyendo cereales, algodón y tabaco, o sea como el 50% de la producción agrícola total, indican que el aumento promedio en los rendimientos por hectárea de dichos productos, en el periodo comprendido entre 1957-1959 y 1966-1968, fue de

solo 4% en América Latina, en comparación con 29% en los países desarrollados, 20% en el África, y 15% en el Asia Oriental y en el Cercano Oriente. Los rendimientos promedios en maíz, por ejemplo —un cereal de muy extenso cultivo en América Latina— son menos de un tercio de los rendimientos en Estados Unidos y Canadá y solo cerca de los dos tercios de los rendimientos en el Asia Oriental y en el Cercano Oriente. Recientes investigaciones de la FAO señalan que la productividad por hombre en el sector agropecuario de América Latina, considerada en su conjunto, ha disminuído en el curso de la década pasada. No necesito recalcar el grave significado de esta situación”.

Las anteriores apreciaciones confirman la tesis varias veces expuesta en estos comentarios, de que la agricultura no está respondiendo activamente a los estímulos de la demanda y que el proceso cultural para la asimilación de la tecnología es demasiado lento. Si esto es así, romper los escollos que se interponen en el alcance de una alta productividad agrícola y pecuaria, a todos los niveles de empresarios, es uno de los retos más graves que tiene nuestro desarrollo económico, y el empeño y esfuerzos que en tal sentido se orienten son objetivos básicos de la política económica.

**Fondo Financiero Agrario.** Por Resolución 41, la Junta Monetaria aprobó el programa del Fondo Financiero Agrario para el segundo semestre del año, por un monto de \$ 735.3 millones, de los cuales el Fondo cubrirá el 65%, igual a \$ 478.0 millones y las entidades bancarias participantes el 35% restante, es decir, \$ 257.3 millones.

En forma similar a ejercicios anteriores, el programa se elaboró teniendo en cuenta las observaciones de los sectores interesados; la disponibilidad de los insumos más importantes; y particularmente, las metas previstas por el Ministerio de Agricultura, dentro de un plan coordinado con razonable anticipación a las épocas normales de siembra.

El monto asignado señala un aumento de \$ 64.2 millones, 9.5% con relación al de igual semestre de 1971 y de \$ 181.4 millones, si se compara con lo realmente ejecutado en ese período. Es de advertir que tales incrementos obedecen más que todo a una ampliación en el área que se va a cultivar, pues en este ciclo se espera cubrir 312.9 miles de hectáreas, 30.8% por encima del anterior. De otra parte y aunque en mínima proporción, se pretende ajustar las financiaciones unitarias de algunos productos menores. En la distribución del programa se concede una importancia muy especial al algodón, que absorbe el 40% y en su orden, arroz (29%), maíz (10%) y sorgo (7%).

Cultivos	Area (Has.) miles	Financiación por hectárea Pesos	Financiación total Millones de pesos	Variación porcentual en superficie con respecto a las realizaciones del semestre "B" de 1971
Ajonjolí .....	14.3	1.400	20.0	+ 25.4
Algodón .....	118.6	2.500	296.5	+ 28.1
Arroz .....	61.5		212.7	+ 25.5
Riego .....	( 60.0)	3.500	(210.0)	(+ 24.7)
Secano .....	( 1.5)	1.800	( 2.7)	(+ 15.4)
Cebada .....	3.3	1.700	5.6	+ 10.0
Frijol .....	6.5		11.3	+ 62.5
Común .....	( 3.0)	2.000	( 6.0)	(+200.0)
Caraota y otros (*)...	( 3.5)	1.500	( 5.3)	(+ 16.7)
Maíz .....	40.4	1.800	72.7	+ 43.8
Maní .....	0.5	1.400	0.7	+ 25.0
Papa .....	3.0	4.000	12.0	+172.7
Sorgo .....	34.8	1.500	52.2	+ 36.5
Soya .....	28.0	1.700	47.6	+ 18.6
Trigo .....	2.0	2.000	4.0	—
Total .....	312.9		735.3	

(\*) Incluye Azukí y Mongo.

Cabe destacar que en los cultivos de papa, frijol y trigo, el área admisible se redujo a 5 hectáreas, buscando con ello beneficiar un mayor número de pequeños y medianos agricultores normalmente no asistidos por otras líneas de crédito.

Es de esperar que el monto de recursos que va a irrigarse permita continuar el crecimiento en el volumen total de la producción y fundamentalmente en la productividad por unidad de superficie.

## Algunos indicadores económicos

(Millones de pesos)

Fin de:	Banco de la República										
	Activos					Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Billetes en circula- ción	Depósitos			Otros
	Préstamos y descuentos	Inversiones en valores	Fondos financieros	Fondo Inversiones privadas F.I.P.	Otros			Oficiales	De importación	Res. 53/64 J. M.	
1967 .....	4.012	2.810	263	609	8.778	16.472	4.922	441	1.134	426	9.549
1968 .....	4.994	2.865	313	765	11.702	20.639	5.755	579	1.443	486	12.426
1969 .....	5.763	2.859	579	893	14.528	24.622	6.862	560	1.666	493	16.061
1970 .....	6.927	2.873	835	1.037	15.735	27.407	8.176	490	1.949	453	16.339
1971 .....	7.572	3.599	1.009	1.194	16.499	29.873	8.909	550	1.665	479	18.270
1969 Mar.....	4.589	2.941	182	763	11.558	20.033	4.421	608	1.481	599	12.924
Jun.....	4.763	2.905	336	836	11.865	20.705	4.472	805	1.595	516	13.317
Sep.....	4.637	2.885	484	866	12.930	21.802	4.464	812	1.629	535	14.362
Dic.....	5.763	2.859	579	893	14.528	24.622	6.862	550	1.666	493	15.051
1970 Mar.....	4.940	2.891	484	881	15.544	24.740	5.150	629	1.797	625	16.539
Jun.....	5.085	2.905	505	897	15.671	25.063	5.579	803	1.911	541	16.229
Jul.....	5.097	2.887	505	926	15.798	25.213	5.446	748	1.934	541	16.544
Ago.....	5.150	2.886	584	945	15.652	25.217	5.446	763	1.950	574	16.484
Sep.....	5.091	2.877	660	947	15.538	25.113	5.333	681	1.996	563	16.540
Oct.....	4.940	2.870	754	971	15.110	24.645	5.686	786	1.994	529	15.751
Nov.....	5.351	2.867	801	1.007	15.338	25.364	5.976	534	1.979	602	16.273
Dic.....	6.927	2.873	835	1.037	15.735	27.407	8.176	490	1.949	453	16.339
1971 Ene.....	5.912	2.866	833	1.035	15.876	26.522	6.412	590	1.925	612	16.983
Feb.....	6.310	2.863	782	1.035	15.519	26.510	6.172	639	1.966	654	17.079
Mar.....	6.358	2.846	651	1.057	15.271	26.183	5.949	874	2.014	584	16.762
Abr.....	6.336	2.951	719	1.070	15.377	26.453	5.874	921	2.034	469	17.156
May.....	6.167	2.949	801	1.076	15.329	26.322	5.880	631	2.030	504	17.277
Jun.....	6.237	2.953	880	1.085	15.330	26.485	6.178	940	1.998	467	16.902
Jul.....	6.186	2.939	884	1.104	15.085	26.198	6.072	608	1.983	542	16.993
Ago.....	5.933	3.215	889	1.142	14.899	26.078	6.018	526	1.949	547	17.038
Sep.....	5.976	3.207	904	1.178	14.879	26.144	5.994	628	1.888	537	17.099
Oct.....	6.196	3.191	1.008	1.194	14.905	26.494	6.196	628	1.851	514	17.305
Nov.....	6.174	3.588	987	1.186	15.256	27.191	6.481	561	1.765	569	17.815
Dic.....	7.572	3.599	1.009	1.194	16.499	29.873	8.909	550	1.665	479	18.270
1972 Ene.....	6.598	3.591	948	1.195	16.639	29.971	6.941	555	1.610	617	19.248
Feb.....	6.521	3.637	816	1.204	16.779	28.957	6.548	555	1.631	660	19.663
Mar.....	6.691	3.640	919	1.212	16.776	29.238	6.775	758	1.629	605	19.471
Abr.....	6.767	3.611	896	1.208	16.849	29.331	6.749	725	1.694	623	19.540
May. 20.....	6.677	3.773	991	1.208	17.396	29.955	6.716	850	1.721	572	20.096

  

Período	Medios de pago (1)	Coloca- ciones (1)	Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas (1)				Egreso de divisas (1)			Índice de precios al consumidor, Bogotá obreros (1) (4)
				Por exportaciones		Otros (2)	Total	Importa- ciones	Otros (3)	Total	
				Café	Menores						
				Millones de pesos				Millones de US\$			
1967 .....	13.450	11.236	1.990	319	117	564	1.000	449	551	1.000	373.1
1968 .....	15.435	13.100	2.367	314	178	417	909	420	426	846	393.9
1969 .....	18.448	15.256	2.715	333	207	405	945	474	431	905	441.8
1970 .....	21.627	17.425	3.425	408	237	471	1.114	558	555	1.113	457.0
1971 .....	23.995	20.216	4.148	358	298	521	1.177	618	556	1.169	521.3
1969 1º trim.....	15.840	13.776	2.387	68	46	89	203	104	103	207	402.4
2º trim.....	16.120	14.237	2.426	71	55	101	227	119	109	228	433.6
3º trim.....	17.031	15.143	2.571	90	62	108	250	119	110	229	436.6
4º trim.....	18.448	15.256	2.716	104	54	107	265	132	109	241	441.8
1970 1º trim.....	18.748	15.780	2.790	109	61	121	291	112	125	237	447.4
2º trim.....	19.570	16.045	2.942	105	53	116	275	133	136	269	466.7
3º trim.....	20.004	16.269	2.976	83	53	120	256	149	128	277	464.3
Oct.....	20.126	17.126	3.245	38	23	38	99	54	69	123	457.7
Nov.....	20.854	17.527	3.268	20	21	30	71	45	38	83	455.4
Dic.....	21.627	17.425	3.425	50	26	46	122	65	59	124	457.0
1971 Ene.....	21.988	17.809	3.450	26	16	46	88	43	36	79	462.0
Feb.....	22.024	18.161	3.510	22	15	33	70	48	44	92	470.6
Mar.....	21.476	18.109	3.547	29	27	36	92	58	53	111	478.0
Abr.....	21.510	18.118	3.555	32	20	46	98	50	46	96	489.2
May.....	21.944	18.316	3.602	27	21	44	92	51	50	101	494.6
Jun.....	22.028	18.449	3.718	32	29	44	105	45	56	101	496.5
Jul.....	22.446	18.772	3.744	30	21	34	85	44	50	94	497.1
Ago.....	22.583	19.101	3.843	29	29	39	97	54	39	98	501.9
Sep.....	22.577	19.368	3.880	36	21	46	103	49	48	97	504.9
Oct.....	22.400	19.716	3.957	28	26	36	90*	45	42	87*	514.3
Nov.....	22.913	19.812	3.918	32	26	55	113*	46	44	90*	519.4
Dic.....	23.995	20.216	4.148	35	47	49	131*	50	62	112*	521.3
1972 Ene.....	23.962	20.195	4.151	32	15	44	91	44	48	92	525.1
Feb.....	24.124	20.482*	4.166	29	37	40	106	54	49	103	535.0
Mar.....	24.653*	21.243*	4.121*	36	30	36	102	53	63	116	538.1
Abr.....	24.888*	21.832*	4.217*	35	39	36	110	46	66	112	543.6
May. 20.....	24.949	21.833	4.259	28	19	35	82	33	32	65	.....

(1) Datos a fin de período. (2) Compra de capital petróleo y oro nuevo, servicios y financiación. (3) Petróleo para refinación, servicios y financiación. (4) Julio 1954 a junio 1955 = 100. \* Provisional.